CASH
Suplemento económico
Página/12
Domingo 10 de noviembre de 1991 - Año 2 - Nº 81

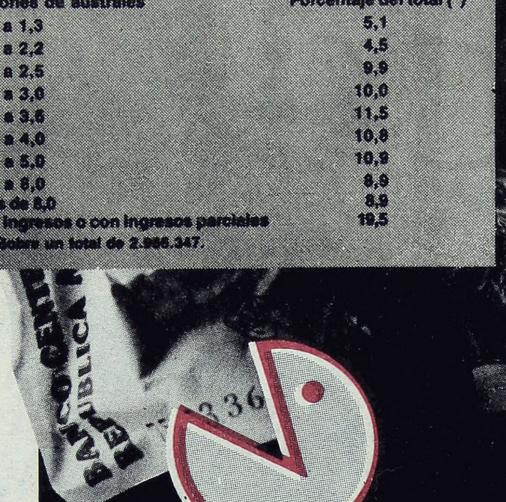
DOCUMENTO EXCLUSIVO DEL INDEC

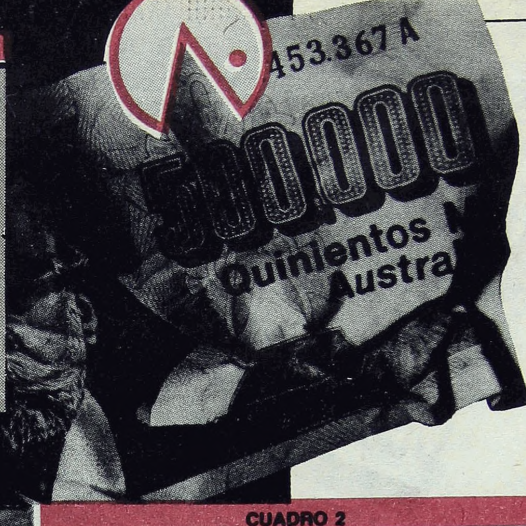
LA MITAD DE LA POBLACION DE CAPITAL FEDERAL Y EL CONURBANO GANA MENOS DE 2 MILLONES Y MEDIO DE AUSTRALES POR MES

ERAMOS TAN POBRES

Según información del INDEC a la que accedió CASH, más de dos millones y medio de personas perciben ingresos mensuales inferiores a 250 dólares. Si se considera todo el ingreso del núcleo familiar se observa que hay casi 900.000 hogares que se las arreglan con no más de 3,4 millones. Como una medida de la muy desigual distribución del ingreso, mientras los 223.000 hogares más pobres se quedan con el 1,8 por ciento del total del ingreso, el 10 por ciento más rico absorbe el 32,8.

POBREZA





CUADRO 1

ASALARIADOS SEGUN EL NIVEL DE INGRESOS

Millones de australes	Porcentaje del total (*)
1,0 a 1,3	5,1
2,0 a 2,2	4,5
2,2 a 2,5	9,9
2,5 a 3,0	10,0
3,0 a 3,5	11,5
3,5 a 4,0	10,8
4,2 a 5,0	10,9
5,6 a 8,0	8,9
Más de 8,0	8,9
Sin ingresos o con ingresos parciales	19,5

(*) Sobre un total de 2.966.347.

CUADRO 2

ASALARIADOS POR RAMA DE ACTIVIDAD

Servicios comunales y sociales	1.060.477	(35,7%)
Industria manufacturera	815.423	(27,5%)
Comercio y restaurantes	469.909	(15,8%)
Servicios financieros y bancos	236.744	(8,0%)
Transporte y comunicaciones	213.375	(7,2%)
Construcción	106.191	(3,6%)
Otros	64.228	(2,2%)
TOTAL	2.966.347	(100.0%)

(Por Jorge Oviedo) De los casi tres millones de asalariados que viven en el Gran Buenos Aires, alrededor del 20 por ciento percibe ingresos mensuales inferiores a los 2 millones y medio de australes, en tanto que menos del nueve por ciento supera los 8 millones. De acuerdo con la información ampliada de la última Encuesta Permanente de Hogares que elaboró el INDEC y a la que CASH tuvo acceso exclusivo, si a los 600.000 asalariados que ganan menos de 250 dólares se les suman los cuentapropistas que están en igual situación, el número de personas que se ubican en esa categoría oscila en 800.000. Desde esta misma aproximación al problema de la pobreza, si en lugar de considerar a los asalariados se toma en cuenta la situación de los 4.437.000 personas que perciben ingresos, se observa que, en realidad, la mitad de esa gente gana menos de 2 millones y medio de australes.

Los datos de la última EPH que realizó el INDEC en Capital Federal y los 19 partidos del conurbano fueron relevados en mayo, pero los resultados conservan bastante vigencia ya que desde entonces no se registraron aumentos salariales de magnitudes tales como para invalidar las conclusiones básicas del trabajo.

Sobre una población total de 11.200.000 personas, se contabilizó una población económicamente activa de 4.600.000 y no económicamente activa de 6.600.000. Del primer grupo, el 6,3 por ciento estaba desocupado, y los 4.287.932 que estaban ocupados (de los cuales 352.366 eran subocupados) se dividían entre 2.966.347 asalariados y 1.308.235 cuentapropistas o patrones (la diferencia son "desconocidos").

Puede establecerse una primera escala de ingresos para los asalariados (ver cuadro 1). Ahí se advierte que el 19,5 de los trabajadores en relación de dependencia —reconocida por el empleador o "en negro"— percibía menos de 2,5 millones de australes. El otro extremo de la pirámide es mucho más estrecho: apenas el 8,9 por ciento (264.000 personas) estaba por encima de los 8 millones. En verdad, el estrato inferior es aún más amplio dado que ahí debería incluirse buena parte del 19,5 por ciento clasificado como "sin ingresos" o "con ingresos parciales".

El sector de actividad más nutrido (ver cuadro 2) por asalariados es Servicios Comunales y Sociales (empleados públicos, docentes, trabajadores de la salud, etc.). En este caso la proporción de gente que gana menos de 2,5 millones de australes (el 31,8 por ciento) es superior al promedio. Del otro lado, los asalariados del sector financiero son los que están en la mejor situación relativa: apenas el 5 por ciento percibe menos de 2,2 millones y un 3 por ciento más de 5 millones. Los más castigados son los trabajadores de la construcción, donde la inmensa mayoría gana entre 1,5 y 3 millones de australes.

El panorama salarial en la industria es bastante similar al promedio. Sobre 815.400 asalariados, 21,5 por ciento gana menos de 2,5 millones, porcentajes similares están entre 2,5 y 3,4 y entre 3,4 y 5 millones, y menos del 8 por ciento supera los 8 millones.

Si bien la estadística del INDEC agrupa en una sola categoría a cuentapropistas y patrones, sin distinguir al dueño de un quiosco de un gran comerciante o a un changarín de un importante empresario, el escalonamiento de ingresos dentro de ese rubro ayuda a conformar un panorama de la situación económica en el Gran Buenos Aires.

Del total que engloba la categoría (1.308.235 personas), un 15,7 por ciento tiene ingresos menores a 2,5 millones de australes y sólo el 11,3 por ciento supera los 8 millones (ver cuadro 3). Aquí también, al igual que con los asalariados, las escalas más bajas deberían englobar a una porción sustancial del 41,3 por ciento que aparece clasificado como "sin ingresos" o "con ingresos parciales".

Base muy ancha y deprimida

Si en lugar de segmentar a los asalariados o a los cuentapropistas y patrones se lo hace con toda la población que percibe ingresos (provengan del trabajo o no, como en el caso de los jubilados), la base de la pirámide se ensancha todavía más, a punto tal que 2.218.424 personas, sobre un total de 4.437.068 que tiene ingresos, gana menos de 2,5 millones de australes. Dado que ahí están incluidos alrededor de un millón de jubilados, la situación ha mejorado un poco con los magros 300.000 australes de ajuste que recibieron en setiembre. Del otro 50 por ciento de ese universo poblacional, una quinta parte está ubicada entre 2,5 y 3 millones, y en la franja acomodada en la escala de 7 a 60 millones de australes hay otro tanto.

CURIOSIDADES

La Encuesta Permanente de Hogares del INDEC es la más extensa y completa medición de situación ocupacional y social de las principales ciudades del país, pero, como toda estadística, busca reflejar situaciones más o menos globales y desecha los datos extremos que quedan —eso sí— grabados como anécdotas en la memoria de los encuestadores.

La licenciada Clide Trabucchi, responsable máxima de la encuesta, recuerda que en alguna oportunidad alguna mujer se sinceró y confesó que su principal ocupación era la prostitución. Por tratarse de un fenómeno focalizado, mantenido como marginal, y que requiere otro tipo de estudios, "el oficio más viejo del mundo" no aparece en la medición como fuente de ingresos individuales.

En épocas del "dólar recontraalto", durante la primera etapa del gobierno de Menem, los encuestadores llegaron hasta la casa de un diplomático extranjero, que acostumbrado a la sinceridad propia de los países donde ocultar ingresos para evadir impuestos es severamente castigado, tradujo su sueldo a australes y dijo la verdad. El altísimo valor fue excluido del promedio, pero los empleados del INDEC recuerdan la sorpresa que les produjo saber que el extranjero ganaba más que 25 de los profesionales encargados de la encuesta juntos.

DESOCUPACION

Entre mayo de 1990 y febrero de 1991 casi 97.000 personas se quedaron sin trabajo en el Gran Buenos Aires y hasta mayo pasado no habían encontrado solución alguna, ni siquiera ingresando a la franja de subocupados.

De acuerdo con los datos de la Encuesta Permanente de Hogares, apenas el uno por ciento de los casi 290.000 desempleados llevaba en mayo más de un año en esa situación, y el 13 por ciento había perdido su trabajo en ese mismo mes.

Para casi 200.000 personas el desempleo llevaba más de un mes y menos de un año, y de ellos, casi 97.000 llevaba más de tres meses buscando trabajo.

QUE

(Por Jorge Luis Velázquez) La interconexión de los sistemas de electricidad entre los países del MERCOSUR es una instancia del proceso de integración que ofrece un abanico de posibilidades de desarrollo para el alicaído parque energético argentino. Ante la amenaza cierta de volver a los cortes a partir del año que viene —y mientras la única alternativa que se maneja parece ser la privatización de los servicios— la integración eléctrica abre perspectivas de una solución duradera para este problema recurrente. De avanzar en este sentido, nuestro país estará en condiciones de elevar en un 83 por ciento el volumen de su producción actual de electricidad. A la vez, podrá incrementar su potencial hídrico para romper la dependencia del vapuleado parque térmico. Este paso se hace más imprescindible todavía si es que se pretende conseguir un crecimiento sostenido de la economía local y regional, tal como lo proclaman los gobiernos de la Argentina, Brasil, Uruguay y Paraguay.

Este aspecto de la integración regional fue analizado a fondo durante un seminario que se realizó la semana pasada en Buenos Aires —organizado por la Comisión Técnica

CUADRO 3

CUENTAPROPISTAS Y PATRONES SEGUN NIVEL DE INGRESOS

Millones de australes	Porcentaje del total (*)
1,0 a 1,65	6,9
2,0 a 2,5	8,8
2,5 a 3,4	8,8
3,6 a 5,0	12,5
5,6 a 8,0	10,4
Más de 8,0	11,3
Sin ingreso o con ingreso parcial	41,3

(*) Sobre un total de 1.308.235





Gracias a que en este caso (ver cuadro 4) el INDEC también suministra el ingreso total de cada una de las diez categorías que establece, es posible ensayar una distribución del ingreso para esas 4.437.068 personas. En ese cuadro se aprecia cómo mientras al 10 por ciento de la población más castigada que recibe ingresos le corresponde apenas el 2,4 por ciento del total, el 10 por ciento mejor colocado se queda con el 34,6 por ciento.

La desigualdad de esa distribución también puede notarse separando el total de esos ingresos en tres partes aproximadamente iguales: mientras una de esas fracciones se la reparte el 70 por ciento de la población que recibe ingresos, las otras dos se distribuyen entre el 20 por ciento —la intermedia— y entre el 10 por ciento en la punta de la pirámide.

Hogar ¿dulce? hogar

Dado que en un núcleo familiar puede haber más de uno que perciba ingresos, la clasificación de los hogares según el total de ingresos que allí entran es algo diferente de la anterior, pero refleja la misma desigualdad social.

Sobre un total de 2.241.267 hogares con ingresos, un 30 por ciento de ellos se llevan mensualmente menos de 2,6 millones de australes. En la otra punta, a un 10 por ciento ingresan entre 8,6 y 12,25 millones cada treinta días, y al 10 por ciento más privilegiado entre 12,3 y 62 millones (ver cuadro 5).

Haciendo el mismo ejercicio de distribución del ingreso que en la clasificación anterior se tiene que mientras el 10 por ciento de los hogares más pobres se *sustenta* con el 1,8 por ciento de este ingreso total, el 10 por ciento de los hogares más ricos se las arregla con el 32,8.

Son nada más que números, pero sumamente elocuentes.

CUADRO 4

COMO SE DISTRIBUYE LA TORTA ENTRE LA POBLACION CON INGRESOS

Escala en australes	Cantidad de gente	Ingresos totales de la escala sobre el total de las diez (en porcentaje)
100.000 a 1.130.000	443.018	2,4
1.130.000 a 1.200.000	443.726	3,3
1.200.000 a 1.600.000	444.146	3,8
1.600.000 a 2.000.000	443.524	5,2
2.000.000 a 2.500.000	444.010	6,1
2.500.000 a 3.000.000	443.219	7,6
3.000.000 a 3.800.000	443.308	9,0
3.800.000 a 5.000.000	443.814	12,9
5.000.000 a 7.000.000	444.416	16,1
7.000.000 a 60.000.000	443.887	34,6
	4.437.068	100,0

CUADRO 5

COMO SE DISTRIBUYE LA TORTA ENTRE LOS HOGARES CON INGRESOS

Escala en australes	Cantidad de hogares	Ingreso total de la escala sobre el total de ingreso (en porcentaje)
110.000 a 1.200.000	223.885	1,8
1.200.000 a 2.000.000	224.174	2,7
2.000.000 a 2.600.000	223.784	3,8
2.600.000 a 3.400.000	223.670	4,9
3.400.000 a 4.300.000	224.522	6,4
4.300.000 a 5.500.000	224.179	8,0
5.500.000 a 6.800.000	224.224	10,0
6.800.000 a 8.600.000	224.155	12,5
8.600.000 a 12.250.000	223.561	17,0
12.300.000 a 62.000.000	225.113	32,8
	2.241.267	100,0



SE HAGA LA LUZ

En momentos en que las perspectivas de que retornen los cortes de luz preocupan al Gobierno, algunos sostienen que la integración eléctrica entre los socios del MERCOSUR puede contribuir para una solución de mediano plazo.

Mixta de Salto Grande— y que contó con la participación de especialistas de América latina y la Comunidad Económica Europea. El brasileño Adilson de Oliveira tiró los primeros números sobre la cuestión: "Se planea (en el MERCOSUR) aumentar la capacidad instalada de 69,7 GW a 107,4 GW entre 1989 y 1999. Alrededor del 84 por ciento de este aumento se logrará utilizando los potenciales recursos hidroeléctricos de la región".

Excepto en la Argentina, en los demás países del MERCOSUR la generación de electricidad es predominantemente de origen hidroeléctrico. El 76 por ciento de la capacidad instalada corresponde a este tipo de centrales. El fenómeno es más notable en Uruguay y Paraguay, que son importadores netos de petróleo.

En todos los casos, los sistemas locales permanecen interconectados e incluso existen ya experiencias de interconexión entre países, pero focalizadas a solucionar problemas de abastecimiento en zonas muy específicas, fundamentalmente de frontera. Por esta razón, los especialistas coinciden en que los aprovechamientos hidroeléctricos compartidos son los antecedentes más completos de la integración eléctrica regional.

"La cuantificación de los beneficios de la integración eléctrica es una tarea compleja —explicó De Oliveira— aunque hay indicios de que serán grandes. Se estima, por ejemplo, que cuando (la represa) Garabí entre en operación permitirá el intercambio de 500 a 1000 MW de capacidad entre Brasil y la Argentina. En este caso, la Argentina podría eliminar el gasto de 9 millones de barriles de petróleo por año, que si consideramos los costos actuales significarían un ahorro de 135 millones de dólares."

Actualmente existen siete emprendimientos binacionales de envergadura que, en sus distintas etapas, representan una capacidad de generación de casi 30.000 MW (ver cuadro). De concretarse las obras en proyecto y las que están en ejecución, y si se mantienen los criterios de distribución de beneficios adoptados, el máximo impacto de estos aprovechamientos se produciría en Paraguay, socio en todas las centrales compartidas sobre el río Paraná.

Un trabajo presentado por cuatro integrantes del Instituto de Economía Energética, asociado a Fundación Bariloche, echa luz sobre el tema de la distribución de beneficios:

- A Paraguay le corresponderían más de 63.000 GWh/año, que representa el 93 por ciento de su potencial hidroeléctrico y 24 veces su producción eléctrica actual.
- A Brasil, unos 47.000 GWh/año, equivalentes a sólo el 5 por ciento de su potencial y casi un 20 por ciento de su generación actual.
- Para Uruguay los beneficios significarían el 62 por ciento de su potencial hidroeléctrico y el 80 por ciento de su producción actual.
- Para la Argentina representan el 30 por ciento de su potencial y el 83 por ciento de su producción eléctrica actual.

Estos números cobran mayor relevancia si se tiene en cuenta que para nuestro país las obras compartidas en operación representan sólo el 8 por ciento del aporte potencial de todos los aprovechamientos compartidos. En consecuencia, el principal beneficiado de la aceleración de este proceso será la Argentina.

Sin embargo, la integración plena de este sector encuentra todavía muchas trabas como consecuencia de las distorsiones en precios y tarifas, que se suman a inconvenientes técnicos, sólo superables con la voluntad política de mayor inversión y renovación tecnológica. "Los sectores de la infraestructura, como la electricidad, juegan un rol básico en el proceso de integración debido a que su mayor eficiencia se trasladará a toda la economía. A la inversa, el deterioro del sistema eléctrico en el MERCOSUR obstaculiza el desarrollo económico de la región", opina De Oliveira.

PROYECTOS HIDROELECTRICOS COMPARTIDOS DE PAISES DEL MERCOSUR

Denominación	Capacidad (MW)	Situación	Países
Itaipú	12.600	F	Br./Py.
Corpus	3400	P	Arg./Py.
Itatí	1140	P	Arg./Py.
Yacyretá	4050	C	Arg./Py.
Garabí	2200	P	Arg./Br.
Roncador	3000	P	Arg./Br.
Salto Grande	1890	F	Arg./Ur.
Total:	28.286		

F: En funcionamiento.
P: En proyecto.
C: En construcción.

El Buen Inversor

VUELO A LA ESPERANZA

POR ALFREDO ZAIAT

El presidente Carlos Menem iniciará esta semana un extenso viaje por Estados Unidos y varios operadores especulan con que esa travesía servirá para dinamizar los negocios bursátiles. Sin embargo, el panorama monetario hasta fin de mes se presenta bastante complicado y el mercado accionario no estará ajeno a la necesidad de fondos de los agentes económicos.

Muchos operadores de la City apuestan a que con el viaje presidencial a Estados Unidos, que comienza esta semana, se revitalizarán los negocios bursătiles del mismo modo que lo hicieron con el decretazo desregulador. Las acciones necesitan de impulsos externos al recinto para continuar una marcha ascendente, ya que perdieron su propia vitalidad, por lo menos en el corto plazo. El desembolso del segundo tramo del stand-by o cualquier guiño de la administración Bush acerca de la proximidad del Plan Brady servirán como excusas para armar bicicletas rápidas que permitirán ganancias inmediatas para los financistas.

El pequeño y mediano ahorrista debe estar atento a posibles movimientos bruscos de las cotizaciones si decide invertir en la Bolsa, pues como quedó demostrado con el decreto desregulador, la euforia duró apenas un par de ruedas. La mayoría de los analistas del mercado opinan que el fenomenal ciclo bursátil de este año llegó a su final, y que sólo podrían llegar a producirse saltos en los precios por motivos ajenos a la dinámica de la Bolsa.

Pese a ese probable rebote, muy pocos gurúes del microcentro creen que continuará la fiesta en la plaza accionaria. Por un lado, los papeles alcanzaron valores muy altos medidos en dólares y, por otro, la situación monetaria de aquí hasta fin de año se presenta bastante complicada.

La fuerte liquidación de divisas que se produjo en los primeros días de este mes es un adelanto de la dureza monetaria que predominará en el sistema. De acuerdo con la estimación de los especialistas, el Banco Central todavía debería comprar 100-150 millones de dólares más en lo que resta del mes y para diciembre el cálculo se amplía a 600-800 millones.

Lo que sucede es que la demanda de dinero (los australes que la gente decide mantener en sus bolsillos) crece a una velocidad imprevista. Los bajos índices de inflación disminuyen la ansiedad de colocar los australes en los bancos para evitar la depreciación de la moneda, lo que produce una mayor necesidad de fondos por parte de las entidades para cubrir sus cuentas.

Entonces, los bancos deben salir a liquidar divisas para salvar ese desequilibrio. El interrogante que se plantea en el mercado reside en saber si los agentes económicos se limitarán a vender billetes verdes ante la fuerte exigencia de fondos del mercado (mayor demanda de dinero del público; los compromisos impositivos; el pago del aguinaldo y el de las vacaciones), o si otros activos como las acciones y bonos entrarán dentro de las liquidaciones de fin de temporada.

La subasta de las acciones telefónicas también presionará sobre el mercado, absorbiendo una importante masa de recursos, lo que aumentará la temperatura de la City. Todo este panorama describe el probable escenario financiero-bursátil hasta fin de año, el cual no se presenta muy recomendable para aquel inversor que decida probar suerte en la Bolsa con la esperanza de obtener ganancias rápidas.

Para el cortísimo plazo, los gurúes del microcentro adelantan que en esta semana el dólar seguirá clavado en el piso de la banda cambiaria; la tasa del call oscila entre el 14 y el 16 por ciento anual; las acciones se moverán con serruchos y los bonos se mantendrán estables.



Dólar

(Cotización en casas de cambio)

Viernes anterior	**9910**
LUNES	9910
MARTES	9910
MIERCOLES	9910
JUEVES	9910
VIERNES	9910



Acciones

	Precio (en australes)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 1/11	Viernes 8/11	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	18,70	18,90	1,1	11,2	1889,5
Alpargatas	2,75	2,68	-2,5	7,2	1046,9
Astra	38,50	35,70	-7,3	-0,8	686,0
Atanor	3,20	2,83	-11,6	-4,1	423,6
Bagley	4,90	4,80	-2,0	6,7	1229,7
Celulosa	6,60	6,60	0,0	6,5	441,0
Comercial del Plata	290,00	290,00	0,0	5,5	1060,0
Electroclor	24,80	22,50	-9,3	-6,3	323,5
Siderca	3,75	3,48	-7,2	-2,0	610,2
Banco Francés	17,82	17,90	0,4	10,5	1011,9
Banco Galicia	26,50	27,20	2,6	6,7	1148,5
Garovaglio	228,00	210,00	-7,9	1,0	665,8
Indupa	7,75	7,10	-8,4	0,0	442,1
Ipako	30,20	27,80	-7,9	-3,1	479,2
Ledesma	2,12	2,05	-3,3	10,8	770,6
Molinos	10,10	9,30	-7,9	-5,1	686,9
Pérez Companc	19,60	17,60	-10,2	-8,8	937,7
Nobleza Piccardo	25,50	24,80	-2,7	3,3	1333,5
Renault	10,40	9,15	-12,0	-8,5	797,1
Promedio bursátil			**-5,2**	**-0,4**	**666,4**



Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	1,0	1,0
a 30 días	0,9	0,9
Caja de ahorro	0,6	0,6
Call money	1,2	1,2

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

POR ALFREDO ZAIAT

El Buen Inversor

VUELO A LA ESPERANZA

El presidente Carlos Menem iniciará esta semana un extenso viaje por Estados Unidos y varios operadores especulan con que esa travesía servirá para dinamizar los negocios bursátiles. Sin embargo, el panorama monetario hasta fin de mes se presenta bastante complicado y el mercado accionario no estará ajeno a la necesidad de fondos de los agentes económicos.

Muchos operadores de la City apuestan a que con el viaje presidencial a Estados Unidos, que comienza esta semana, se revitalizarán los negocios bursátiles del mismo modo que lo hicieron con el decretazo desregulador. Las acciones necesitan de impulsos externos al recinto para continuar una marcha ascendente, ya que perdieron su propia vitalidad, por lo menos en el corto plazo. El desembolso del segundo tramo del stand-by o cualquier guiño de la administración Bush acerca de la proximidad del Plan Brady servirán como excusas para armar bicicletas rápidas que permitirán ganancias inmediatas para los financistas.

El pequeño y mediano ahorrista debe estar atento a posibles movimientos bruscos de las cotizaciones si decide invertir en la Bolsa, pues como quedó demostrado con el decreto desregulador, la euforia duró apenas un par de ruedas. La mayoría de los analistas del mercado opinan que el fenomenal ciclo bursátil de este año llegó a su final, y que sólo podrían llegar a producirse saltos en los precios por motivos ajenos a la dinámica de la Bolsa.

Pese a ese probable rebote, muy pocos gurúes del microcentro creen que continuará la fiesta en la plaza accionaria. Por un lado, los papeles alcanzaron valores muy altos medidos en dólares y, por otro, la situación monetaria de aquí hasta fin de año se presenta bastante complicada.

La fuerte liquidación de divisas que se produjo en los primeros días de este mes es un adelanto de la dureza monetaria que predominará en el sistema. De acuerdo con la estimación de los especialistas, el Banco Central todavía debería comprar 100-150 millones de dólares más en lo que resta del mes y para diciembre el cálculo se amplía a 600-800 millones.

Lo que sucede es que la demanda de dinero (los australes que la gente decide mantener en sus bolsillos) crece a una velocidad imprevista. Los bajos índices de inflación disminuyen la ansiedad de colocar los australes en los bancos para evitar la depreciación de la moneda, lo que produce una mayor necesidad de fondos por parte de las entidades para cubrir sus cuentas.

Entonces, los bancos deben salir a liquidar divisas para salvar ese desequilibrio. El interrogante que se plantea en el mercado reside en saber si los agentes económicos se limitarán a vender billetes verdes ante la fuerte exigencia de fondos del mercado (mayor demanda de dinero del público; los compromisos impositivos; el pago del aguinaldo y el de las vacaciones), o si otros activos como las acciones y bonos entrarán dentro de las liquidaciones de fin de temporada.

La subasta de las acciones telefónicas también presionará sobre el mercado, absorbiendo una importante masa de recursos, lo que aumentará la temperatura de la City. Todo este panorama describe el probable escenario financiero-bursátil hasta fin de año, el cual no se presenta muy recomendable para aquel inversor que decida probar suerte en la Bolsa con la esperanza de obtener ganancias rápidas.

Para el cortísimo plazo, los gurúes del microcentro adelantan que en esta semana el dólar seguirá clavado en el piso de la banda cambiaria; la tasa del call oscila entre el 14 y el 16 por ciento anual; las acciones se moverán con serruchos y los bonos se mantendrán estables.



Dólar

(Cotización en casas de cambio)

Viernes anterior	**9910**
LUNES	9910
MARTES	9910
MIERCOLES	9910
JUEVES	9910
VIERNES	9910

Acciones

	Precio (en australes) Viernes 1/11	Viernes 8/11	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	18,70	18,90	1,1	11,2	1889,5
Alpargatas	2,75	2,68	-2,5	7,2	1046,9
Astra	38,50	35,70	-7,3	-0,8	686,0
Atanor	3,20	2,83	-11,6	-4,1	423,6
Bagley	4,90	4,80	-2,0	6,7	1229,7
Celulosa	6,60	6,60	0,0	6,5	441,0
Comercial del Plata	290,00	290,00	0,0	5,5	1060,0
Electroclor	24,80	22,50	-9,3	-6,3	323,5
Siderca	3,75	3,48	-7,2	-2,0	610,2
Banco Francés	17,82	17,90	0,4	10,5	1011,9
Banco Galicia	26,50	27,20	2,6	6,7	1148,5
Garovaglio	228,00	210,00	-7,9	1,0	665,8
Indupa	7,75	7,10	-8,4	0,0	442,1
Ipako	30,20	27,80	-7,9	-3,1	479,2
Ledesma	2,12	2,05	-3,3	10,8	770,6
Molinos	10,10	9,30	-7,9	-5,1	686,9
Pérez Companc	19,60	17,60	-10,2	-8,8	937,7
Nobleza Piccardo	25,50	24,80	-2,7	3,3	1333,5
Renault	10,40	9,15	-12,0	-8,5	797,1
Promedio bursátil			**-5,2**	**-0,4**	**666,4**



Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	1,0	1,0
a 30 días	0,9	0,9
Caja de ahorro	0,6	0,6
Call money	1,2	1,2

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

ME JUEGO

RODOLFO SANTANGELO
Socio de M&S Consultores

—¿El decreto de desregulación despejó las dudas de los operadores sobre la marcha del Plan de Convertibilidad?

—El decreto fue un complemento del programa económico. Tengo una visión optimista sobre la marcha de la convertibilidad por dos razones: las cuentas fiscales y externas funcionan bien. Las privatizaciones seguirán el año que viene, lo que permitirá mantener en orden las cuentas. El equipo económico tiene una obsesión que es la de llegar a marzo, ya que quiere culminar el ciclo de un año de la convertibilidad. No habrá que esperar, pese a ello, modificaciones al plan y sí medidas complementarias.

—¿Por qué es tan importante completar el ciclo de un año?

—Porque de ese modo el plan se consolidará y se alejará el fantasma de la hiperinflación. Por otro lado, me animo a pronosticar que el presidente Menem traerá de Estados Unidos la aprobación del segundo tramo del stand-by del FMI. Para cumplir con las metas fiscales del Fondo, Cavallo es piola pero no tramposo. El ministro juega con trimestres móviles para alcanzar las metas, realizando algunas piruetas con las cuentas, pero sin hacer trampa ya que existen los recursos.

—¿Cuál es el escenario económico más probable para 1992?

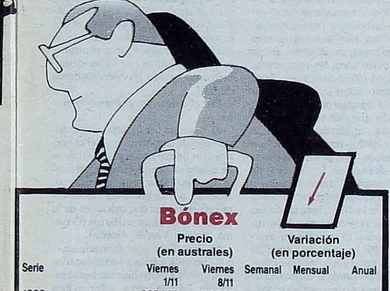
—Existen dos interpretaciones entre los consultores que creen que el plan funcionará: la primera sostiene que a este nivel del tipo de cambio bajarán las exportaciones y subirán las importaciones, lo que generará un fuerte achicamiento del superávit comercial, con el consiguiente faltante de divisas. El ajuste pasará entonces por la recesión y posterior deflación. El otro escenario económico y al cual adhiero plantea que la economía no entrará en recesión, continuará la reactivación y la inflación se resistirá a caer, con el lógico retraso del tipo de cambio.

—¿No es peligrosa para el plan esta última alternativa?

—El dólar seguirá retrasándose y los exportadores deberán ajustar sus costos para seguir operando. El dólar a 10.000 australes no se modificará en todo 1992.

—¿Cómo armaría una cartera de inversión?

—Los mejores activos de renta fija son los Bónex '89 y BIC 5. Las acciones son caras en dólares pero son una buena alternativa. Colocaría un 30 por ciento en BIC 5; otro 30 en Bónex '89; un 20 en la Bolsa y el resto en otros activos como el BOCE 2.



Bónex

Serie	Precio (en australes) Viernes 1/11	Viernes 8/11	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1982	993.000	990.000	-0,3	-0,7	92,1
1984	965.000	960.000	-0,5	-0,5	123,8
1987	871.000	864.000	-0,8	-0,9	174,9
1989	814.000	813.000	-0,1	0,0	163,5

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 1/11	Viernes 8/11	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1982	100,35	100,00	-0,4	-0,3	12,5
1984	98,30	97,30	-1,0	-1,0	28,0
1987	88,60	87,50	-1,2	-1,0	54,0
1989	82,30	81,70	-0,7	-0,1	48,2

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.

DE HABERLO SABIDO

Dólar-Tasas

El Banco Central compró una significativa suma de dólares en la semana: 249,2 millones, con lo que en el mes acumuló 303,7 millones. En las casas de cambio la divisa cerró a 9910 australes. La fuerte inyección de australes al mercado por la intervención del BCRA deprimió la tasa del call al 14 por ciento anual (1,2 puntos mensuales).

Acciones-Títulos

Luego de la euforia que motivó el decretazo desregulador, las acciones comenzaron un lento retroceso: el balance semanal fue una caída del 5,2 por ciento. El volumen negociado en las cuatro ruedas fue de 137,3 millones de dólares. La paridad de los Bónex '89 culminó a 81,7 dólares, mientras que el BIC 5 cerró a 0,96 australes.

ESPECIE EN EXTINCION

El dólar congelado precipitó a la crisis al negocio de las casas de cambio. Los arbolitos y cueveros desaparecen y las grandes agencias se diversifican a la búsqueda de otros rumbos.

(Por Gerardo Yomal) "En lugar del Banco Central, si la cosa sigue así, a los cambistas nos va a supervisar la Fundación Vida Silvestre como una especie en extinción." Esta ironía circula por la City financiera y sirve para graficar perfectamente el estado de ánimo de los operadores de casas de cambio. Desde que Cavallo congeló por ley en 10.000 australes el dólar, a este sector se le acabó la fiesta. En las mejores épocas, cuando el país vivía pendiente de la cotización de la divisa verde, hubo pequeñas casas de cambio, de dos o tres socios, que llegaron a ganar 20.000 dólares diarios. Ahora, con el dólar fijo y con un spread (diferencia entre venta y compra) de medio por ciento, según pudo testear CASH, muchos ni siquiera cubren los gastos fijos de sus empresas.

Encima, la competencia es muy fuerte porque todos los bancos están autorizados a operar en cambio. Y para cualquier vecino de Buenos Aires no tiene sentido trasladarse al microcentro para cambiar 100 o 200 dólares.

Roberto Bulit, director de la Cámara Argentina de Casas de Cambio, se sinceró ante este diario: "Como se conoció el negocio cambiario en este país, no creo que vuelva. Vivíamos el síndrome de la 'no moneda' y la gente se despertaba y se acostaba con el valor del dólar en la cabeza. Eso hoy ya es cosa del pasado".

Alfredo Piano, presidente de una casa de cambio líder, coincide: "La parte cambiaria era lo más importante en nuestra empresa; ahora el dólar no interesa al público. La gente se olvidó: es una cosa de marcianos".

Frente a este panorama, en el mercado se está produciendo una enorme limpieza. Los "cueveros" que proliferaron en la época de oro de este negocio tienden a desaparecer. La misma suerte están corriendo los "arbolitos". En la Bolsa de Comercio, hace unos meses, trabajaban 20 arbolitos que surtían a los que jugaban en el mercado accionario. Hoy, prácticamente se extinguieron y la mayoría de los operadores realiza sus necesidades cambiarias en la agencia que está precisamente en 25 de Mayo y Sarmiento.

Según Piano, tanto "cueveros" como "arbolitos" desaparecerán solos: "Los márgenes se achican de tal forma que esta gente directamente no puede aguantar".

La Cámara de Casas de Cambio registra 57 empresas en Capital Federal, de las cuales alrededor de 45 están en el microcentro. Sus titulares, salvo la excepción de Piano, que habló abiertamente con este diario, prefieren el silencio y una política de "perfil bajo". Con la expresa condición de no develar su nombre, un operador de una casa de cambio de la calle San Martín se desnudaba frente a este suplemento: "Este trabajo no sirve más; los bancos se quedaron sin trabajo y compran y venden dólares ganando 10 o 15 australes por unidad. Con tal de captar trabajo de mostrador bajaron el spread. Son como las putas, se bajan los lienzos por dos mangos. El otro día no hice una operación de un millón de dólares porque sólo me iban a quedar en el bolsillo 1000 verdes. Con ese margen ni puedo pagar el seguro ni al tipo que transporta la guita. A veces te dan ganas de cerrar y buscar otro negocio..."

EL QUE BUSCA, ENCUENTRA

En respuesta a la nueva situación, las casas de cambio están buscando diversificar sus negocios. Turismo, acciones, bonos, plazo fijo en dólares, compra y descuento de cheques, préstamos contra escrituras, etc., forman parte del nuevo menú para atrapar clientes. Y en esta carrera por inventar negocios muchos se dedican a comprar dólares rayados, manchados o escritos, cobrando por este "servicio" entre 1,5 y 2 por ciento. Mientras en el ambiente de la City algunos consideran a ese negocio como un virtual "curro" (la Reserva Federal de Estados Unidos los cambia por el mismo valor como cualquier banco del mundo), otros se atajan diciendo que para esas operaciones tienen que hacer una operación de exportación, lo que implica muchos gastos.

Otro recurso que han adoptado algunos cambistas para atraer clientes es el servicio "door to door", entregando dólares o australes a domicilio con sólo llamar por teléfono. También prestan sus oficinas para realizar operaciones inmobiliarias a las que se trasladan los escribanos que las partes designan. Todo sea por generar negocios.

Quedó lejos la época en que se pagaban cientos de miles de dólares para comprar la llave de una casa de cambio bien ubicada. Inclusive hoy las patentes de las cooperativas se revalorizaron porque también pueden operar en cambio y además recibir depósitos.

En este contexto el negocio del cambio dejó atrás al "chiquitaje" y una decena de grandes manejan y diversifican sus negocios. Buscando nuevos horizontes, Piano, Exprinter y Baires ya se convirtieron o están a punto de transformarse en bancos. De la mano de la convertibilidad, el "homus cambiarius" muere o se transforma.

Gustavo Gilabert



ME JUEGO

RODOLFO SANTANGELO
Socio de
M&S Consultores

—¿El decreto de desregulación despejó las dudas de los operadores sobre la marcha del Plan de Convertibilidad?

—El decreto fue un complemento del programa económico. Tengo una visión optimista sobre la marcha de la convertibilidad por dos razones: las cuentas fiscales y externas funcionan bien. Las privatizaciones seguirán el año que viene, lo que permitirá mantener en orden las cuentas. El equipo económico tiene una obsesión que es la de llegar a marzo, ya que quiere culminar el ciclo de un año de la convertibilidad. No habrá que esperar, pese a ello, modificaciones al plan y sí medidas complementarias.

—¿Por qué es tan importante completar el ciclo de un año?

—Porque de ese modo el plan se consolidará y se alejará el fantasma de la hiperinflación. Por otro lado, me animo a pronosticar que el presidente Menem traerá de Estados Unidos la aprobación del segundo tramo del stand-by del FMI. Para cumplir con las metas fiscales del Fondo, Cavallo es piola pero no tramposo. El ministro juega con trimestres móviles para alcanzar las metas, realizando algunas piruetas con las cuentas, pero sin hacer trampa ya que existen los recursos.

—¿Cuál es el escenario económico más probable para 1992?

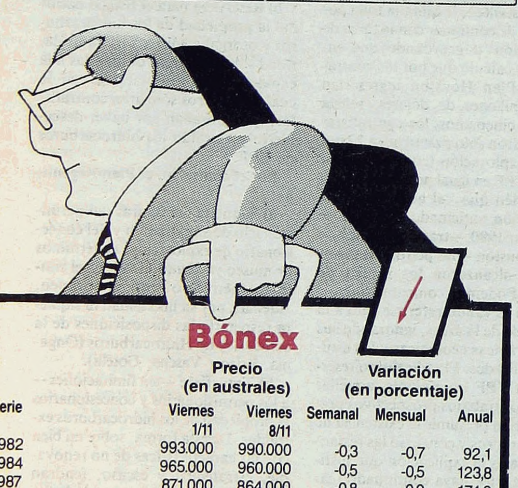
—Existen dos interpretaciones entre los consultores que creen que el plan funcionará: la primera sostiene que a este nivel del tipo de cambio bajarán las exportaciones y subirán las importaciones, lo que generará un fuerte achicamiento del superávit comercial, con el consiguiente faltante de divisas. El ajuste pasará entonces por la recesión y posterior deflación. El otro escenario económico y al cual adhiero plantea que la economía no entrará en recesión, continuará la reactivación y la inflación se resistirá a caer, con el lógico retraso del tipo de cambio.

—¿No es peligrosa para el plan esta última alternativa?

—El dólar seguirá retrasándose y los exportadores deberán ajustar sus costos para seguir operando. El dólar a 10.000 australes no se modificará en todo 1992.

—¿Cómo armaría una cartera de inversión?

—Los mejores activos de renta fija son los Bónex '89 y BIC 5. Las acciones son caras en dólares pero son una buena alternativa. Colocaría un 30 por ciento en BIC 5; otro 30 en Bónex '89; un 20 en la Bolsa y el resto en otros activos como el BOCE 2.



Bónex

Serie	Precio (en australes) Viernes 1/11	Viernes 8/11	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1982	993.000	990.000	-0,3	-0,7	92,1
984	965.000	960.000	-0,5	-0,5	123,8
987	871.000	864.000	-0,8	-0,9	174,9
989	814.000	813.000	-0,1	0,0	163,5

lota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin escontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

erie	Precio Viernes 1/11	Viernes 8/11	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
982	100,35	100,00	-0,4	-0,3	12,5
984	98,30	97,30	-1,0	-1,0	28,0
987	88,60	87,50	-1,2	-1,0	54,0
989	82,30	81,70	-0,7	-0,1	48,2

ota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.

E HABERLO SABIDO

Dólar-Tasas

El Banco Central compró una significativa suma de dólares en nana: 249,2 millones, con lo que mes acumuló 303,7 millones. s casas de cambio la divisa ce- 9910 australes. La fuerte inyec- de australes al mercado por la vención del BCRA deprimió la del call al 14 por ciento anual untos mensuales).

Acciones-Títulos

Luego de la euforia que motivó el decretazo desregulador, las acciones comenzaron un lento retroceso: el balance semanal fue una caída del 5,2 por ciento. El volumen negociado en las cuatro ruedas fue de 137,3 millones de dólares. La paridad de los Bónex '89 culminó a 81,7 dólares, mientras que el BIC 5 cerró a 0,96 australes.

ESPECIE EN EXTINCION

CAMBISTAS

El dólar congelado precipitó a la crisis al negocio de las casas de cambio. Los arbolitos y cueveros desaparecen y las grandes agencias se diversifican a la búsqueda de otros rumbos.

(Por Gerardo Yomal) ''En lugar del Banco Central, si la cosa sigue así, a los cambistas nos va a supervisar la Fundación Vida Silvestre como una especie en extinción.'' Esta ironía circula por la City financiera y sirve para graficar perfectamente el estado de ánimo de los operadores de casas de cambio. Desde que Cavallo congeló por ley en 10.000 australes el dólar, a este sector se le acabó la fiesta. En las mejores épocas, cuando el país vivía pendiente de la cotización de la divisa verde, hubo pequeñas casas de cambio, de dos o tres socios, que llegaron a ganar 20.000 dólares diarios. Ahora, con el dólar fijo y con un spread (diferencia entre venta y compra) de medio por ciento, según pudo testear CASH, muchos ni siquiera cubren los gastos fijos de sus empresas.

Encima, la competencia es muy fuerte porque todos los bancos están autorizados a operar en cambio. Y para cualquier vecino de Buenos Aires no tiene sentido trasladarse al microcentro para cambiar 100 o 200 dólares.

Roberto Bulit, director de la Cámara Argentina de Casas de Cambio, se sinceró ante este diario: ''Como se conoció el negocio cambiario en este país, no creo que vuelva. Vivíamos el síndrome de la 'no moneda' y la gente se despertaba y se acostaba con el valor del dólar en la cabeza. Eso hoy ya es cosa del pasado''.

Alfredo Piano, presidente de una casa de cambio líder, coincide: ''La parte cambiaria era lo más importante en nuestra empresa; ahora el dólar no interesa al público. La gente se olvidó: es una cosa de marcianos''.

Frente a este panorama, en el mercado se está produciendo una enorme limpieza. Los ''cueveros'' que proliferaron en la época de oro de este negocio tienden a desaparecer. La misma suerte están corriendo los ''arbolitos''. En la Bolsa de Comercio, hace unos meses, trabajaban 20 arbolitos que surtían a los que jugaban en el mercado accionario. Hoy, prácticamente se extinguieron y la mayoría de los operadores realiza sus necesidades cambiarias en la agencia que está precisamente en 25 de Mayo y Sarmiento.

Según Piano, tanto ''cueveros'' como ''arbolitos'' desaparecerán solos: ''Los márgenes se achican de tal forma que esta gente directamente no puede aguantar''.

La Cámara de Casas de Cambio registra 57 empresas en Capital Federal, de las cuales alrededor de 45 están en el microcentro. Sus titulares, salvo la excepción de Piano, que habló abiertamente con este diario, prefieren el silencio y una política de ''perfil bajo''. Con la expresa condición de no develar su nombre, un operador de una casa de cambio de la calle San Martín se desnudaba frente a este suplemento: ''Este trabajo no sirve más; los bancos se quedaron sin trabajo y compran y venden dólares ganando 10 o 15 australes por unidad. Con tal de captar trabajo de mostrador bajaron el spread. Son como las putas, se bajan los lienzos por dos mangos. El otro día no hice una operación de un millón de dólares porque sólo me iban a quedar en el bolsillo 1000 verdes. Con ese margen ni puedo pagar el seguro ni al tipo que transporta la guita. A veces te dan ganas de cerrar y buscar otro negocio...''

EL QUE BUSCA, ENCUENTRA

En respuesta a la nueva situación, las casas de cambio están buscando diversificar sus negocios. Turismo, acciones, bonos, plazo fijo en dólares, compra y descuento de cheques, préstamos contra escrituras, etc., forman parte del nuevo menú para atrapar clientes. Y en esta carrera por inventar negocios muchos se dedican a comprar dólares rayados, manchados o escritos, cobrando por este ''servicio'' entre 1,5 y 2 por ciento. Mientras en el ambiente de la City algunos consideran a ese negocio como un virtual ''curro'' (la Reserva Federal de Estados Unidos los cambia por el mismo valor como cualquier banco del mundo), otros se atajan diciendo que para esas operaciones tienen que hacer una operación de exportación, lo que implica muchos gastos.

Otro recurso que han adoptado algunos cambistas para atraer clientes es el servicio ''door to door'', entregando dólares o australes a domicilio con sólo llamar por teléfono. También prestan sus oficinas para realizar operaciones inmobiliarias a las que se trasladan los escribanos que las partes designan. Todo sea por generar negocios.

Quedó lejos la época en que se pagaban cientos de miles de dólares para comprar la llave de una casa de cambio bien ubicada. Inclusive hoy las patentes de las cooperativas se revalorizaron porque también pueden operar en cambio y además recibir depósitos.

En este contexto el negocio del cambio dejó atrás al ''chiquitaje'' y una decena de grandes manejan y diversifican sus negocios. Buscando nuevos horizontes, Piano, Exprinter y Baires ya se convirtieron o están a punto de transformarse en bancos. De la mano de la convertibilidad, el ''homus cambiarius'' muere o se transforma.

Gustavo Gilabert





LA DISTANCIA ENTRE HOUSTON Y LA ARGENTINA

Los primeros ejecutores del Plan Houston durante el gobierno de Alfonsín puntualizan las diferencias entre ese esquema exploratorio y el Plan Argentina que acaba de anunciar la actual administración.

(Por Conrado Storani y Gustavo Calleja)* Con motivo del anuncio del Plan Argentina, se han referido al mismo el licenciado Zlotogwiazda y el doctor Silenzi de Stagni. Comparativamente, mencionaron al Plan Comodoro Rivadavia-Houston, o simplemente Houston, incurriendo en errores de concepto que merecen ser aclarados.

Sostiene el licenciado Zlotogwiazda que ambos planes no contemplan para el fisco ningún ingreso que no sean regalías e impuestos, en caso de que la exploración derive en producción comercial. Tal afirmación es incompleta, porque:

a) Tal como el mismo autor menciona, ahora "YPF no tendrá derecho a asociarse". Esta es una diferencia fundamental, especialmente desde el punto de vista de los ingresos, ya que en la industria del petróleo las etapas rentables comienzan a partir de la explotación.

En el Plan Houston, YPF no asumía riesgo minero alguno, pero tenía a su sola opción la posibilidad de asociarse para la explotación, con porcentajes que variaban entre el 15 y el 50 por ciento, abonando al contratista sólo los costos directos de perforación y terminación de los pozos de exploración exitosos. Además, en la versión original del Plan (Decreto N° 1443/85) también se contemplaba una segunda opción en caso de que variaran sustancialmente las condiciones originales.

b) El Houston contemplaba para el Estado nacional egresos mucho menores, al fijar para el gas un precio muy bajo en relación con el del petróleo. Ese criterio de uso racional se sustentaba en el diferente nivel de las reservas (normales las de gas, críticas las de petróleo), que aconsejaba promover la sustitución de los combustibles líquidos por los gaseosos. El Plan Argentina se inserta dentro de la nueva regulación sectorial, que privilegia los aspectos lucrativos —libre disponibilidad— por sobre los relacionados con la racionalidad del uso.

c) También incluía un cánon que el contratista debía pagar a YPF. Este gravamen se fijaba considerando la valorización de las tareas de prospección y exploración previamente realizadas y el riesgo propio del área. Al variar entre el 8 y el 18 por ciento, se llegaba a un precio a pagar al contratista por el petróleo extraído equivalente al 70 u 80 por ciento del internacional.

Compárese lo señalado con la opción que se le ha creado a YPF, cuando para abastecer regularmente a sus refinerías deberá adquirir a terceros cantidades crecientes de un petróleo que fue obligada a malvender, pagándolas al 100 por ciento del valor internacional. Con el Plan Argentina la situación para YPF tenderá a agravarse.

El doctor Silenzi de Stagni, basándose solamente en las superficies de las áreas ofrecidas, lo considera un calco del Houston. Expresa que éste al dejarle a YPF sólo "el 13 por ciento restante... le quitaba toda posibilidad de continuar con la tarea de exploración"; recordando que entonces se calculó que por los contratos del Plan Houston ingresarían 22.500 millones de dólares, señala que "en cinco años, los contratistas del Houston sólo practicaron 22 pozos de exploración (contra 622 que realizó YPF en igual período...)"; dice también que "el aumento en la producción vaticinado tampoco se logró: en 1990 —tras cinco años de Plan Houston— las petroleras privadas no alcanzaron los niveles de 1980". Podemos comentar que:

a) No es válido referirse sólo a la superficie de la áreas, ignorando sus características geológicas y los estudios realizados. El radicalismo reservó para YPF las mejores, aquéllas donde los trabajos prospectivos previos hacían presumir la existencia de hidrocarburos, y concursó las restantes. Esta es la explicación que justifica que YPF haya continuado realizando pozos exploratorios y descubriendo petróleo, mientras que los contratistas del Houston se limitaron a cumplir con las tareas de prospección y solamente perforaron cuando los estudios previos así lo aconsejaban.

b) El Houston contemplaba un Período de Prospección Previa de hasta tres años de duración; un Período de Exploración de hasta cuatro años, que podía extenderse dos más, y recién entonces un Período de Explotación. Para entrar en este último los contratistas disponían de un año —prorrogable por otro más— para evaluar y decidir sobre la explotación comercial. Pretender juzgar los resultados de un plan exploratorio en base a la producción de los petroleros privados (originada en otras áreas) resulta, por lo menos, no valedero. En el mismo tono de seriedad, cabe consignar que la cifra de 22.500 millones de dólares nunca fue esperada como resultado del Plan: sólo se hizo mención a estudios que indicaban la necesidad de disponer de entre 15.000 y 22.000 millones de dólares para ser destinados a la exploración en los próximos quince años.

Finalmente añadiremos que el Comodoro Rivadavia-Houston:

a) Se adaptaba a los lineamientos aplicados en el mundo y competía con los planes vigentes en más de cuarenta países, Colombia y China entre otros.

b) Reservaba para el Estado nacional la propiedad de los hidrocarburos y otorgaba sólo a YPF la titularidad sobre las áreas destinadas a la exploración y explotación, con lo cual los terceros sólo eran contratistas, que cobraban por haber descubierto y extraído los hidrocarburos de YPF.

Por el contrario, el Plan Argentina:

a) Resucita las figuras del permisionario de exploración y del concesionario de explotación, en términos de museo ya abandonados en el contexto petrolero contemporáneo. Además, por su liberalidad ni siquiera respetaría las disposiciones de la actual Ley de Hidrocarburos (Ongania, Krieger Vasena, Gotelli).

b) Transfiere —sin limitaciones— a los permisionarios y concesionarios la propiedad de los hidrocarburos extraídos. De esta forma, sobre un bien con las características de no renovable, estratégico y escaso, tendrán preeminencia los intereses particulares, coincidan o no con los de la Nación.

c) A pesar de excluir al Estado de la participación en las etapas rentables, está condenado al fracaso: ningún inversor sensato estará dispuesto a afrontar el riesgo minero cuando al mismo tiempo se le ofrecen excelentes áreas donde el riesgo exploratorio ya fue asumido por YPF.

** El senador Storani fue secretario de Energía del gobierno anterior, y Calleja subsecretario de Combustibles.*

EN EL BOLSILLO

Privatice su teléfono

Si ya se cansó del clásico armatoste negro, o si prefiere caminar por toda la casa sin enredarse en el cable, desregule su teléfono. En Telefonía Telemax, Corrientes 1140, el Delos neón (el que usaba Tato Bores) sale 150 dólares y el Delos chato de colgar 250.000 australes.

En Zenor, Corrientes 1221, el inalámbrico Panasonic KTX 3730, manos libres 10 memorias e intercomunicador, 225 dólares; el Panasonic KXT 3620, 10 memorias, inalámbrico también, 169 dólares. En Free Shop, Viamonte 901, ofrecen el MCE, inalámbrico, 10 memorias a 1.500.000 australes.

Telefonía del Centro, Carlos Pellegrini 781, tiene el Delos chato de colgar a 28 dólares y los Neonphone, transparentes con tubo de neón, a 1.380.000 australes. En Telefonía Urbana, Carlos Pellegrini 779, el Uniden inalámbrico de 10 memorias a 130 dólares.

La Central del Fax, Córdoba 923, ofrece el Panasonic KXT 3620 a 145 dólares y el General Electric de colgar con teclas luminosas a 50 dólares. Si desea pagar con tarjeta de crédito, ahí las aceptan con un 10 por ciento de recargo.

Alfatel, Suipacha 625, tiene el General Electric con doce memorias, cable extralargo y luz de teclado a 65 dólares.

Al agua pato

Ya se viene el veranito y todos pensamos en las tan ansiadas vacaciones. Pero no es cuestión de andar pasando papelones en la Bristol, o por si lo invitan a una quinta y ya hizo uso y abuso de la excusa "el agua está muy fría". En estos casos, lo mejor es tomar clases de natación desde hoy.

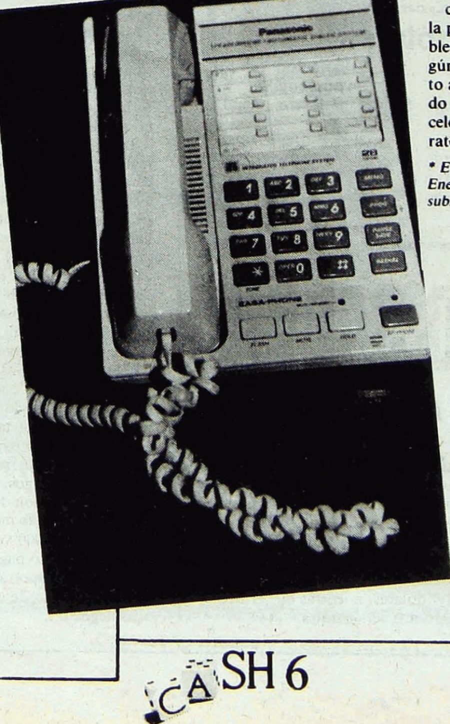
Para aprender a nadar, cualquier edad es buena. Desde los bebitos hasta los abuelos tienen esa posibilidad. Por ejemplo, en Palermo Aquarel, previa matrícula de 250.000 australes, las clases de natación con profesor una vez por semana cuestan 480.000; para dos veces la cuota mensual asciende a 690.000 australes.

En Fasel, Ciudad de la Paz 1836, la escuela de natación cotiza sus clases a 330.000 australes para una vez por semana y 610.000 dos veces. El precio corresponde a adultos y niños mayores de cuatro años; en el caso de bebés, una clase semanal sale 500.000 australes y 900.000 dos veces. En ambos cursos (niños/adultos y bebés) la matrícula de ingreso cuesta 200.000 australes y vale por todo un año.

Magic Center cobra sus clases una vez por semana 400.000 australes por mes y dos veces 600.000, más una matrícula anual de 100.000. Si usted ya sabe nadar y lo que quiere es practicar, pileta libre una vez por semana a 250.000, y dos veces 300.000 por mes. Los bebés (hasta tres años) pueden tomar clases con una matrícula anual de 350.000 australes y 450.000 mensuales por media hora de clase semanal.

Si queremos que los lactantes tengan sus clases en un lugar exclusivo para ellos, la escuela de Patricia Cirigliano lo ofrece. Tiene dos sedes: una en Maure 2266, con instalaciones propias para bebés de hasta dos años (la pileta es poco profunda y está en una habitación cerrada) y las clases se dictan dos veces por semana, media hora cada vez, y salen 900.000 australes. En la sede de Soldado de la Independencia 1352 toman niños de hasta cinco años y el precio es de 1.500.000 australes por el mismo servicio.

Por último, si su excusa es que debido a que trabaja todo el día en el centro y no tiene tiempo de aprender, puede tomar sus clases en Colmegna, Sarmiento 839, con horarios que se extienden de 8 a 20. Las doce clases cuestan 1.200.000 australes.



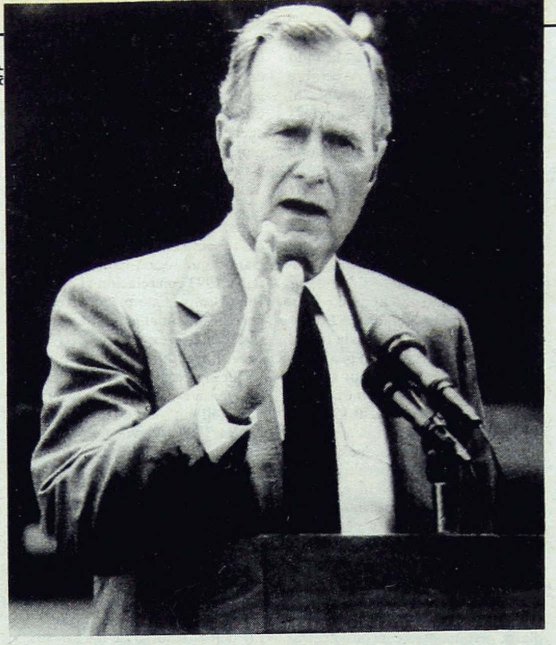
La crisis golpea a Bush

LA ULTIMA OPORTUNIDAD

A un año de las elecciones nacionales, el presidente de EE.UU. sufre un fuerte descenso en su popularidad motivado por las persistentes dificultades económicas. La apuesta a la reactivación mediante una baja en las tasas podría ser su última chance de recuperación.

MUNDO

POR DANIEL SOSA


AFP

El cuarto año de gobierno de Geoge Bush en Estados Unidos quizá sea el último en la Casa Blanca, y en los medios políticos de Washington ya empieza a sonar el slogan "Baker for president". El vendaval que parece aproximarse —paradójicamente cuando la primera potencia mundial salió airosa de la crisis bélica más grave de las últimas décadas y tras el derrumbe del adversario comunista— lleva el signo de las dificultades económicas. Entre las chances que se espera aprovechar en favor de la recuperación estadounidense figuran las exportaciones crecientes hacia América latina.

Según las últimas estadísticas, las ventas de EE.UU. a los países al sur del Río Bravo están aumentando a un ritmo dos veces mayor al de las exportaciones totales y constituyen uno de los ítem más provisorios de la economía norteamericana, según lo admitieron los directores del Federal Reserve Board. "América latina está volviendo a dar señales de vida", sintetizó el presidente del Export-Import Bank, John Macomber, quien admitió que se estudia la posibilidad de aumentar el número de agencias de la entidad en la región.

"Si se piensa en la fuerza económica de este país a largo plazo, la nueva performance de crecimiento de los países latinoamericanos es una de las señales más favorables para el futuro de la economía estadounidense", añadió el secretario adjunto de Estado, Bernard Aronson. A nivel privado también se espera que, tras la recesión de los años 80, aumentará la demanda de productos extranjeros, y como EE.UU. es geográfica y culturalmente el socio comercial natural de la mayoría de los países del área, absorbería la mayor parte de los beneficios.

A Bush le harán falta éxitos considerables para recuperar la popularidad perdida, a un año de las elecciones presidenciales. Las encuestas indican que sólo una tercera parte de los norteamericanos aprueba la gestión económica del presidente y, de hecho, el crecimiento desde que el sucesor de Ronald Reagan arribó a la Casa Blanca en enero de 1989 fue de apenas 0,5 por ciento. Es decir, fue el peor período desde la Segunda Guerra Mundial.

La caída del poder adquisitivo, el empeoramiento de la calidad de los servicios y la suba de impuestos municipales y federales —contrariando el célebre lema de años atrás: "Read my lips, no more taxes" (leed mis labios, no más impuestos)— parecen justificar el descrédito. La mayoría de los analistas coincide en que los estados y ayuntamientos estadounidenses se habían acostumbrado a vivir bien y gastar con generosidad durante el decenio pasado. A tal punto que el crecimiento de la nómina de empleos públicos se incrementó en 600 mil agentes, es decir, un 20 por ciento (frente a 9 puntos de aumento de la población en el período).

Para solventar el aumento de gastos, 33 estados subieron los impuestos en lo que va del año para elevar la recaudación en unos 20 mil millones de dólares a lo largo de 1991, cifra que supone el mayor incremento desde los duros años de la Gran Depresión. Medido en términos de déficit fiscal, Bush duplicó la mala performance de Reagan: el desequilibrio pasó de 3 a 6 por ciento del PBI.

Nueve de cada diez municipios, a su vez, incrementaron también los impuestos o crearon nuevas tasas en los últimos doce meses, con lo que esperan obtener unos 10 mil millones de dólares más que en el período anterior. El caso más notorio es el de la ciudad de Nueva York, cuyo déficit supera los 3000 millones de dólares y aun así no puede atender adecuadamente los problemas de enseñanza, delincuencia, infraestructura y sanidad.

Un comentario del *Financial Times* señaló esta semana que en 1980 Bush descartó los planes fiscales de Reagan, calificándolos de "economía vudú", y ahora está pagando el precio de una década de déficit que triplicaron la deuda nacional. La dificultad para reducir los gastos sin impulsar aún más abajo los índices de producción colocó al gobierno en una grave encrucijada, que por ahora se enfrenta mediante un fuerte recorte en las tasas para abaratar créditos. El Fed ya cortó por la mitad los intereses a corto plazo desde 1989 a la actualidad (el nivel es el más bajo desde 1973) y algunos empiezan a advertir sobre el riesgo de avivar la inflación por este camino.

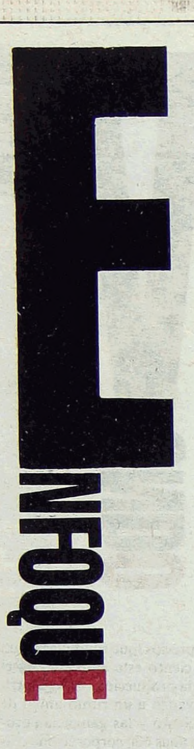
El problema, sin embargo, no está en los precios (que acumularían un tres por ciento este año) sino en el freno de la producción. El tercer trimestre avanzó a un ritmo anual de 2,4 por ciento y las ganancias promedio de unas 600 corporaciones cayeron un 23 por ciento.

Paradójicamente, mientras continúan los desarreglos presupuestarios y tardan en sanearse las cuentas públicas, las compañías estadounidenses tendrán en la disciplina adoptada por los países latinoamericanos una chance para su propia recuperación. Con los avances del Plan Brady y la Iniciativa para las Américas, ese camino se reforzará aún más.

PERIPLO

DEFICIT. México, modelo de éxito en el ajuste económico, se encamina hacia un déficit en la balanza comercial superior a los 9 mil millones de dólares este año (fue de 4700 hasta julio), y sumando la cuenta de intereses el desequilibrio de la cuenta corriente ascenderá a 11 mil millones. Sin embargo, casi la totalidad de este último desfasaje deberá ser cubierto por el ingreso de inversiones (directas y bursátiles) y la repatriación de capitales. El generoso flujo de capitales deberá inclusive abultar las reservas, que ya pasaron de 9900 millones de dólares el año pasado a 14 mil en junio y podrán crecer hasta 19 mil millones al terminar 1991. Como las reservas deben crecer más rápido que la deuda externa (que se incrementaría en 6 mil millones), en términos líquidos México comenzará 1992 debiendo menos. Esa es una de las razones por las cuales el gobierno se siente cómodo para continuar evaluando la hipótesis de fijar el valor de la moneda —el peso— pese al enorme desequilibrio externo.

GIRO. En 1988 México todavía generaba un superávit comercial de 1800 millones de dólares, que se transformó en un déficit de 600 millones un año después. Ya en 1990 el desequilibrio creció hasta 3000 millones. Las autoridades explican que en parte el desbalance es temporal y autosustentable. Grandes inversiones de empresas externas muchas veces implican importaciones sustanciales a corto plazo, que se verán más que compensadas por el ingreso inmediato de recursos que pueden generar a través de mayores exportaciones. La reciente inversión de la IBM sería un ejemplo, según el ministro adjunto de Economía, José Angel Gurria: el proyecto exigió 700 millones de dólares en importaciones, pero implicó un aporte de mil millones. En cuanto a la repatriación de capitales, el cálculo es que aún se mantienen fuera del país 30 mil millones de dólares que representan una fuente privilegiada de financiamiento para los próximos años, siempre que la economía mexicana continúe siendo atrayente. Si el exceso de importaciones no tiene origen en el sector público ni es indirectamente apoyado por el déficit fiscal —razonó Lawrence Brainard, del banco de inversión estadounidense Goldman Sachs—, no habrá problemas.



(Por Daniel Novak*) Mirando los números del mes de octubre cualquier extraterrestre diría que al Plan Otoño no le podría ir mejor a siete meses de su lanzamiento. El dólar casi no se movió del piso de la banda de flotación; las acciones dejaron en promedio una ganancia de más del 20 por ciento; las tasas de interés volvieron a niveles compatibles con el ritmo de la inflación; la base monetaria creció menos que las compras de divisas del Banco Central; los Bónex '89 cayeron un poco pero mantuvieron la paridad de 82 dólares; la recaudación tributaria fue 14 por ciento más alta que lo proyectado y 16 por ciento superior a la de setiembre; la composición de las reservas de convertibilidad al 15 de octubre mejoró con relación a cuarenta días antes. Lo único que empañó esta performance en octubre fue la inflación que redondeó un aumento combinado del 1,3 por ciento, lo que sigue erosionando lenta pero sistemáticamente el tipo de cambio real.

En suma, todo parece indicar que estamos bien. Pero, ¿vamos bien? Tengo mis dudas. El Plan Otoño sigue dando buenas señales de corto plazo, pero mantiene inconsistencias de mediano plazo que si no se corrigen y se consolidan pueden afectar su viabilidad futura. Creo que este programa económico exageró inicialmente el grado de apertura de la economía y que el fanatismo desregulador que inunda al Gobierno y a la opinión pública puede privarlo de las herramientas a las que debería echar mano para moderar tendencias autodestructivas.

Los problemas que veo en cierne se relacionan fundamentalmente con la situación externa argentina. Por el lado de la renegociación de la deuda, el viaje a Bangkok significó un golpe de realismo para quienes creían que se podían saltar etapas en la secuencia y los tiempos de los organismos internacionales. En este sentido a Cavallo no le fue bien ni mal en Tailandia; le fue como le tenía que ir de acuerdo con esos tiempos bastantes inamovibles. Hasta el Presidente tomó conciencia de ello anunciando que recién habrá novedades hacia 1993 con relación al ingreso al Plan Brady. Este plazo parece mucho más razonable que las expectativas anteriores.

Lo importante es que para completar la operación Brady hará falta una masa crítica de divisas de entre 5 y 6 mil millones de dólares, de los cuales 2000 todavía no se sabe de dónde van a salir (el resto saldrá del préstamo de facilidades extendidas del FMI, del Banco Mundial, etc.). Pero aun cuando se resuelva esto, es preciso tener presente que, luego de refinanciar la deuda con quitas y todo, la Argentina pos-Brady necesitará alrededor de 3000 millones de dólares anuales para atender sólo los servicios de su nueva deuda, sin contar con el recurso de los atrasos en los pagos. La solución estructural a esta restricción implica no sólo ese superávit de comercio exterior, sino también un superávit fiscal operativo equivalente que le permita al Banco Central comprar esas divisas sin afectar la convertibilidad.

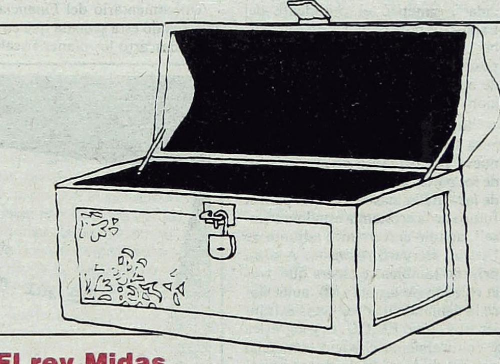
Para no reincidir en la manía de los economistas de decir que todo el problema es fiscal, supongamos que el Estado puede lograr ese superávit en los próximos años. ¿Logrará la Argentina además el superávit de comercio exterior requerido? Con la tendencia actual, creo que no. Nuestra economía tuvo históricamente, antes de esta apertura, una propensión media a importar entre el 8 y el 10 por ciento de su Producto Bruto Interno. Si éste es, como dice el proyecto de Ley de Presupuesto, de alrededor de 150.000 millones de dólares, quiere decir que la Argentina va hacia un nivel de importaciones de entre 12 y 15 mil millones anuales, vaya a saber en cuánto tiempo. Por lo pronto, si es cierto que en octubre ya estamos en 800 millones de dólares de importaciones, eso equivale a 9600 millones anuales.

Para que el esquema cierre a mediano plazo hacen falta exportaciones de entre 15 y 18 mil millones anuales, frente a los 11.000 que tendremos en 1991. No se me ocurre cuáles pueden ser los incentivos que logren este crecimiento en dos años con un tipo de cambio fijo y un Estado quebrado. Como nunca vi llover hacia arriba, tampoco creo en la deflación de costos de gran magnitud.

Se nos dice que la diferencia la aportará el ingreso o repatriación de capitales en un país más confiable. Eso puede ser —y probablemente sea— cierto en 1992. Pero en cuanto los inversores externos tomen cuenta de esta incapacidad estructural del país para atender sus compromisos externos, el flujo positivo de capitales puede transformarse en negativo, y a partir de allí todo el escenario optimista cambiará también de signo. Para evitar todo esto habría que actuar ya. Cuando el problema sea evidente, ya será tarde.

** Socio consultor de CEDEI (Consultores Económicos de Empresas Industriales)*

EL BAUL DE MANUEL



Por M. Fernández López

Echando un fierro

En la chacra de Pueyrredón, partido de San Martín, nacía un 10 de noviembre José Hernández. En 1872 apareció la primera parte de su *Martín Fierro*, novela de la fallida lucha entre indios y gauchos por sobrevivir, resuelto ya su desarraigo o exterminio: conquistar "las tierras en que hoy dominan los indios, poniendo bajo el amparo del cañón civilizador el terreno" (Mitre, 1852). "El desierto nos vence", escribió Avellaneda, usando una palabra cargada de valoraciones negativas, que desconocía aun la condición humana de los habitantes primigenios. Hasta entonces el Norte no había dado la orden de desalojo. "Hasta 1870 el pequeño continente Europa era, en lo esencial, autosuficiente" (Keynes, 1919).

Pero la orden llegó. El desalojo fue cumplido en 1879, a punta de Remington. El Estado privatizó 30 millones de hectáreas, que gradualmente se incorporaron a la agroexportación. El Reino Unido, no obstante aportar 18 millones de emigrantes a los países nuevos, podía en 1914 alimentar mejor a una población 50 por ciento más numerosa que en 1870, con una superficie sembrada 20 por ciento menor. "Después de 1870, a medida que la población crecía, era más fácil procurar alimentos. El habitante de Londres podía pedir por teléfono, sorbiendo en su cama el té matutino, los variados productos del mundo entero, en la cantidad que desease, y aguardar razonablemente la pronta entrega en su puerta" (Keynes).

El desalojo de poblaciones enteras, los corrimientos de fronteras, los cambios de soberanía, no son hechos que carezcan de abundantes ejemplos en la historia. "Las fronteras sólo existen en las mentes de los hombres", solía decir el General. Muy variadas razones hubo para entregarse territorios los pueblos: perder una guerra o querer evitarla ("paz por territorios" se oye hoy en Medio Oriente); saldar deudas o sencillamente vender para reunir oro; o lisa y llanamente el derecho de conquista. Nuestra actual madre patria practicó todas las variantes: comprar territorios (Louisiana a Francia, Alaska a Rusia); tomar por la fuerza (Texas, Cuba, Puerto Rico, Filipinas); cobrarse un botín de guerra (mandatos internacionales de 1919 sobre colonias alemanas en el Pacífico). Los cálculos dan que luego que el Estado venda todo su patrimonio la deuda externa seguirá impaga. ¿Es aventurado, pues, que terminemos cambiando *deuda por territorios*, o renunciando a derechos que aprendimos a considerar argentinos, sobre tierras que el Estado ya no podrá mantener, como la Antártida Argentina, las islas Malvinas, las islas Georgias del Sur, las Sandwich del Sur, u otras más cercanas?

El rey Midas

Viejo como el oro mismo es el hambre de oro. Tanto, casi, como los métodos para obtenerlo. Griegos y árabes buscaron transmutar metales viles en plata y oro, con la alquimia —Aristóteles hablaba del rey Midas—. Menos creyentes en magias, los ingleses buscaron el oro en el comercio: un acuñador de moneda, Richard Aylesbury, en 1381 enunció la doctrina de la balanza comercial: exportar más que lo importado impide que el oro salga del reino. La idea fue elevada a instrumento analítico por Antonio Serra, un preso, que en 1613 publicó *Breve tratado de las causas que pueden hacer abundar oro y plata en un reino sin minas*, obra que dedicó al virrey español gobernante en Nápoles para ganar su indulto. El mercantilismo amplió la idea, e incluyó servicios, además de mercaderías. La Ley de Navegación (1651) aseguró para Inglaterra el valor del transporte de mercancías. Hoy, a la contabilidad de compras y ventas en el exterior llamamos *cuenta corriente*, y es parte del:

Balance de Pagos: (BP), un registro de las transacciones entre *residentes* (quienes operan habitualmente en el país) y *no residentes*. Comprende la cuenta corriente: mercancías, turismo, transporte, seguros, etc.; y la cuenta de capital: variación de acreencias y deudas financieras con el exterior, a plazo corto (vencimiento menor al año) o largo. Como el BP se contabiliza por partida doble, las sumas de partidas deudoras y acreedoras deben ser iguales, sin déficit ni superávit. Pero una cuenta particular puede ser negativa (por ejemplo amortización de deudas e intereses con el exterior) siempre que esté balanceada por un superávit en otras partidas (por ejemplo mercancías y servicios). Cómo lograr esto último ya no es problema contable, sino de política económica.

Los compromisos externos y el régimen cambiario adoptado generan una doble hambre de divisas: para pagar intereses y tener un fondo de conversión. Las privatizaciones harán real el sueño de Midas, pero por poco tiempo. La fuente última de oro y divisas es el superávit comercial, llamado también a desaparecer, por el retraso cambiario que alienta importaciones, y una política recesiva para contener el salario y la demanda global, que retrae la actividad. Pero otros métodos aportan oro: importar bienes negativos, que dan ingresos y no desembolsos (caca, restos radiactivos); o hacer del país, como la Cuba de Batista, un prostíbulo del turismo (alguien escribirá *De cómo hacer abundar divisas en un reino con minas*). Primeros pasos se dieron, como todos saben. Sólo resta alcanzar una escala adecuada para obrar el milagro argentino de vivir de los demás, y su alquimia de transmutar lo vil en oro y divisas.

BANCO DE DATOS

MAE

La desregulación en el mercado de capitales avivó la disputa que existe entre la Bolsa y el Mercado Abierto Electrónico (MAE). Este último, que agrupa a los agentes extrabursátiles (bancos, compañías financieras y brokers), firmó contrato hace una semana con la consultora Deloitte Touche para que realice un estudio de factibilidad con vistas a instalar una cámara compensadora, paso previo a conformar una Caja de Valores independiente a la existente. Dicha cámara se ocuparía de las operaciones del próximo mercado de futuro y opciones que los agentes del Mercado Abierto piensan armar.

RANKING

Derby King Size (Nobleza Piccardo) es la marca de cigarrillos que más se vende en el mercado local, con 19,1 millones de paquetes de 20 unidades, seguida muy cerca por Marlboro KS (Massalin Particulares), con 17,3 millones, según cifras de la Cámara de Industria del Tabaco. Pero los puestos en el ranking se modifican si se calcula el nivel de facturación: en julio de este año Marlboro lideró con 242.264 millones de australes, mientras que Derby se ubicó en el segundo lugar con ventas por 223.565 millones.

QUILMES

Los bancos de capital nacional se lanzaron en veloz carrera para emitir sus propias Obligaciones Negociables (ON). El Crédito Argentino tomó la punta al lanzar bonos por 10 millones de dólares y luego le siguió el Galicia, al colocar en el exterior ON por 75 millones. El Río estudia la emisión de títulos por 100 millones de dólares y el Francés por 30. De los principales bancos privados sólo el Quilmes y el Mercantil no estaban anotados en la lista. Pero en la última semana se conoció en la Bolsa la intención del Banco de Quilmes de lanzar ON por 20 millones de dólares, con garantía común sobre el patrimonio de la institución, cuya amortización será en tres cuotas.

CORCEMAR

La Corporación Cementera Argentina (Corcemar) inició un profundo plan de reestructuración para sanear pasivos y financiar una importante racionalización empresarial. La compañía vendió los inmuebles y fondo de comercio de su fábrica de cemento instalada en Las Pipinas, provincia de Buenos Aires. Dicha enajenación representó el 4 por ciento de su activo y el 10,2 por ciento de su capacidad instalada total. El mercado comercial atendido por esta fábrica de Corcemar será satisfecho por las plantas Yocsina, ubicada en Córdoba, y Capdeville, localizada en Mendoza.

O'HIGGINS

A las varias inversiones que ya concretaron grupos chilenos en compañías argentinas se acaba de sumar la apertura de la oficina de representación en el país del Banco O'Higgins. La entidad financiera trasandina dirigirá sus cañones a negocios de comercio exterior y a desarrollar proyectos de inversión.